

## 第一部分、金百镭投资部 9 月报

招商汇智金百镭是我们践行核心成长投资之路的启航产品。招商汇智金百镭在第一月份取得单位净值增长 3.45% 的基础上，继续抓住经济稳增长、政策频暖风的有利形势，及时扩大战果。截至 9 月 15 日，单位净值为 1.0826 元，累计增长率为 8.26%。在第二个月里，实现单位净值增长率为 4.65%。



## 下一阶段投资策略：“专注核心

成长，追求持续卓越”是金百镭投资的核心哲学，也是金百镭每一次交易成功的基石。首先核心成长企业拥有可以标准化的独特产品，放在全球都要有核心竞争力；其次以实业心态做好每一次投资，做好每一门生意，珍惜每一笔客户的资金，投入有吸引力

的价格；再者分享企业的未来，求证企业的成长。

## 第二部分、金百镭研究部 9 月报

**宏观层面：中国经济继续复苏。**2013 年 8 月，中国制造业采购经理人指数 51，较 7 月份上涨 0.7%，延续了 7 月份以来的复苏态势并有所强化。PMI 指数自 2012 年 10 月以来，连续 11 个月保持在荣枯线水平之上。8 月份的工业增加值，自今年 2 月份以来，首次回到 10% 以上的水平，达到 10.4%，在 7 月份的数据超出市场预期后，仍显示工业企业效益继续回升的势头。

**行业层面：**金百镭的投资策略为聚焦代表先进生产力和中国经济转型方向的六大产业——医疗健康、清洁技术、TMT（Technology, Media, Telecom 即科技、媒体和通信）、品牌消费、先进制造、现代服务。

财富俱乐部  
GOLDENBLOOMCAPITAL WEALTH CLUB



## 第三部分、金百镭市场部 9 月报

本次月报的主题内容是：金百镭品牌建设，包括金融界视频采访周枫总经理、金百镭新浪微博开通等。

招商汇智之金百镭第三季度策略会。

## 招商汇智金百铭 9 月报告

(2013.8.15——9.15)

## 一、操作总结：

招商汇智金百铭在第一月份取得单位净值增长 3.45% 的基础上，继续抓住经济稳增长、政策频暖风的有利形势，及时扩大战果。截至 9 月 15 日，单位净值为 1.0826 元，累计增长率为 8.26%。在第二个月里，实现单位净值增长率为 4.65%。

## 操作思路：

## 1) 安全垫实现后的三三制策略：

在以有限的仓位做积极的管理，用 30% 仓位实现了 6% 的安全垫管理目标。目标的实现说明两个问题：一是选股在大概率上成功，其中两只重点个股涨幅超过 30%。二是市场总体环境温暖，投资适宜度较好。

因此，招商汇智金百铭的投资管理进入第二个阶段，加大 30% 仓位，以巩固和扩大投资业绩。

## 2) 客观分析股市结构，海水和火焰共生共存：

我们的 A 股股市地图风景中，可谓一半是海水，一半是火焰。

众览股市，以市盈率为基础，海水里面的行业包括：金融服务 6.36 倍，采掘 12 倍，房地产 13 倍，建筑建材 13 倍，电力等公用事业 14 倍，家电 14 倍，化工 17 倍，交通运输 17 倍，交运设备 20 倍，以周期性行业为主。溢价水平比较低，这些行业 ROE 水平大都在 6% 上下，估值弹性下降的原因是对房地产的未来看不清楚。本月在优先股政策的刺激下，以银行业为标的金融服务业出现了较好的行情。

在股市风景中，火焰行业包括：信息设备 79 倍，电子 60 倍，农林牧渔 59 倍，信息服务 46 倍，机械设备 44 倍，餐饮旅游 39 倍，医药生物 37 倍，轻工制造 37 倍。除医药生物 ROE 在 6.4% 外，其余 ROE 水平平均 3-4%，一般的盈利能力享受了很高的估值溢价，总体特征是移动互联网浪潮席卷股市，手游影视、互联网金融、并购催生泡沫，并继续演绎。

股市格局中，处于海水和火焰中间地带的行业包括：食品饮料 16 倍、纺织服装 22 倍，商业贸易 23 倍，ROE 水平分别为 12.8%、4.5%、5.6%，多属于消费属性的民生产业，估值水平总体比较温和，其中白酒行业受到三公消费的价格调整，零售和服装行业受到电商的直接冲击，发展最好的是大众消费品，群众路线，有放量基础。本月临近中秋、国庆佳节，食品、商业都表现较好。

## 3) 在海水和火焰的中间地带，寻找洼地和突破方向，精选个股：

去除泡沫和周期性低估值区域，我们着眼于海水和火焰的中间地带。

这个地带的优势在哪里：基本面的基础好，盈利能力比较强；估值在 20 倍区域，下跌空间比较小，有一定安全边际。

这个地带的缺点在那里：盈利增长的加速能力存在很大分歧，尤其是对这些企业的 14-15 年的增长潜力看不清楚，机构的一致预期较低。产业和新经济的结合力度偏小，想象力一般，估值提升空间存在异议。

招商汇智金百镭的选择：寻找其中的洼地，市场定位在价值股和成长股中摇摆，估值在 20-25 倍，但基本面存在加速增长迹象、转型升级力度加强的企业，未来市场定价可能偏向于成长股的潜质。

操作上，以 2013 年 20-25 倍市盈率买入未来 30% 甚至更高增长的企业，一直是我们的不懈追求。

## 二、金百镭核心成长思路的提炼：

问题一：为什么价值低估不是好投资，价值增长才是最好的投资呢？

前者如同捡烟头，难点在不知何时低估？低估多少？吸不好就烫手啰；后者即使买贵了点，未来业绩上来，估值能乐观起来，被套只是暂时的，要是价值持续增长，人心还能沸腾，那就是金融界最喜欢的一一戴维斯双响，你就坐那待着享受吧。

伟大的投资家都有一颗平常心，对身体对投资都有益。“金百镭”取自白居易的《百炼镜》，寓意要以史为鉴、以人为镜，而不能以铜为镜，方显端阳。回到证券市场，即不以盘面为镜，远离浮躁和平庸，价值低估不是本质，而是价值一定要增长，我们一定要投资伟大的企业，才能以逸待劳，赢得这个时代。

问题二：投资要预测未来的走势吗？如何穿越市场，什么样的公司可以并值得穿越？

首先，预测未来一不可能，二神马就是浮云。要在市场里反复博弈吗？一回赢二回输，来来回回，如同桌上筑长城，忙了通宵，累坏五胀六腑，还不一定能挣到饭钱。

其次，正道何在？我们看看云南白药、伊利股份、上海家化、杰瑞股份、歌尔声学，看看她们的年线图，我们才领悟到穿越的力量。我们看一组惊人的数据：云南白药—1999 年到 2012 年 14 年，年度涨幅分别是 391%、174%、27%、-23%、-17%、61%、86%、175%、42%、0、80%、31%、-12%、29%，2013 年至今 53%，15 年累计涨幅 545 倍。我们观察公司年线图，即使在股灾的 2008 年，沪深 300 下跌 66% 的恶劣情况下，云南白药依然巍然挺立，微微下跌 -0.51%。

再者，在穿越过程中，这些公司不仅能够经受惊涛骇浪，保住你的本金，而且带来超额收益。什么样的公司能担此重任？据此殊荣！上述五个公司，都有一些共同的特点，都是各个领域核心竞争力最强的公司，前提是：具有又湿又长的雪道、处在生命的加速成长期中。

问题三：投资本质是什么？

一是发现好雪球，二是能不断的滚大。和我们做企业一样，小企业做到大企业，先明确细分市场，找好定位和执行路线，再不断复制成长起来。投资也一样，用经营企业的心态去经营一家能不断长大的公司，控制好成本，系好安全带，站好岗，不断跟踪企业的基本面，享受复利，开花结果。

### 三、下一阶段投资策略：

2013 年是转型的盛宴行情，投资拉动经济增长，提高居民收入，从而带动消费，这是我们政府因势利导的过程。在股市对应的演绎过程中，我们发现这样的问题：

今年信息消费、节能环保政策友好，投资热度高涨，估值溢价率高企，加上并购浪潮，助推泡沫演绎。统计发现，这些企业净利润平均个位数增长、ROE 只有 3-4% 的水平，这些企业并没有持续稳定扩张的能力，风光背后的基础薄弱。

眼下 TMT 很热，手机游戏火爆。除了移动互联网雄起的历史潮流，静下来分析，是不是有一些隐忧呢？游戏生命周期短，一般三到六个月，如今还有几个玩偷菜？现在大家数着新手游的月流水就给与高估值，并把火热对价复制到 14、15 年，非理性程度昭然。生命周期太短的行业历来行走如风，来得快，去得也快。

创业板现象：一、增收不增利，各板中增速最缓慢：355 家公司中期营业收入增长 20.67%，净利润同比增长只有 1.61%，而主板 12.59%、中小板 7.21%；二、净资产收益率逐步下滑，盈利能力很弱。10 年-13 年二季度创业板 ROE 水平分别为 3.56%、2.69%、2.23%、2.12%，呈现下降趋势；三、创业板再创历史新高，虚火旺盛。

国债期货重出江湖意义：时隔 18 年，伴随着利率市场化的脚步，国债期货 TF1312 合约走势平稳，展望未来，一方面国债期货将成为我国中长期利率定价的参考依据，形成基准利率曲线，对冲债券贬值风险；另一方面，未来可以加大发行中长期建设国债，带动全社会各路资本的投入，及时把储蓄转化为投资。

展望未来，风险点仍然值得足够重视，主要是美国 QE 的退出进程和中国的杠杆居高不下。近期，北上广深地王频现，北京农展馆区域地价高达每平方米 7.3 万元，令人叹为观止。李嘉诚套现国内物业，王石大呼小心。

金百镭投资在确立公司发展的核心哲学过程中，学习研究美国富达、先锋、美洲三大资产管理公司的成长历程，结合中国所处转型时代的要求，如中国成本优势时代已经终结，土地、房租、人工、环保等要素大幅度提价，未来进入靠服务、创新、附加值提升的新阶段，金百镭致力于发展高质量积极投资管理。追求风险调整后的超额收益。

“专注核心成长，追求持续卓越”是金百镭投资的核心哲学，也是金百镭每一次交易成功的基石。首先核心成长企业拥有可以标准化的独特产品，放在全球都要有核心竞争力；其次以实业心态做好每一次投资，做好每一门生意，珍惜每一笔客户的资金，投入有吸引力的价格；再者分享企业的未来，求证企业的成长。

2013 年 9 月 15 日

**免责声明：**

本报告（或刊物、资讯，以下统称：报告）由北京金百镭投资管理有限公司提供编撰、制作及发布，仅供本公司客户参考、使用，但收到、取得、持有本报告的人员不应被当然认定为本公司的客户。

本报告是基于本部门认为可靠的或目前已公开的资讯、信息进行摘录、汇编或撰写，本部门对报告所载内容始终力求但不保证该信息的准确性和完整性。信息来源主要有：证券研究所公开的研究报告、wind 资讯、各大财经网站，本报告不能保证所有信息的真实性和可靠，请投资者阅读时注意风险。

在任何情况下，本报告所载信息、意见、推测或观点仅反映本部门于发布报告当日的判断，且不构成对任何人的投资建议，亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人发出邀请。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否借鉴、参照报告所载信息、意见或观点，独立作出投资决策并自行承担相应风险。

在任何情况下，本部门及其员工不对任何人因援引、使用本报告中的任何内容所引致的任何损失及后果负有任何责任。

任何机构或个人未经本部门事先许可不得就本报告的全部或部分内容擅自引用、刊发或转载，亦不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用的证明或依据，不得用于盈利或其他未经允许的用途。

**金百镭投资提供**

地址：北京市朝阳区光华路甲 8 号和乔大厦 B 座 518A

电话：010-6538 8735

联系人：市场部

网址：[www.gblcapital.com](http://www.gblcapital.com)

2013 年 9 月 15 日

## 招商汇智之金百镭宏观及行业报告—2013 年 9 月期

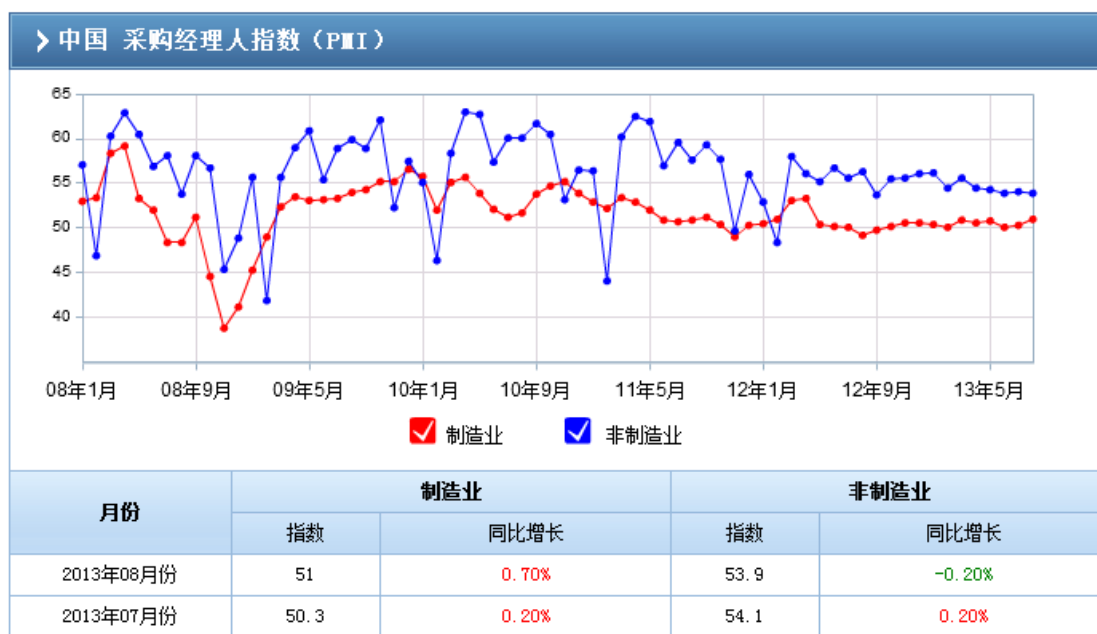
## 目录

|      |                      |    |
|------|----------------------|----|
| 1    | 国内外宏观经济数据评论.....     | 7  |
| 1.1  | 中国经济复苏继续.....        | 7  |
| 1.2  | 美国经济持续向好.....        | 11 |
| 2    | 金百镭聚焦的细分行业近况.....    | 13 |
| 2.1  | 医疗健康.....            | 13 |
| 2.2  | 文化传媒.....            | 13 |
| 2.3  | 节能环保.....            | 14 |
| 2.4  | 先进制造.....            | 14 |
| 2.5  | 餐饮旅游：.....           | 15 |
| 2.6  | 纺织服装.....            | 15 |
| 2.7  | 商贸零售.....            | 16 |
| 2.8  | 食品饮料：.....           | 17 |
| 2.9  | 农林牧渔.....            | 18 |
| 2.10 | 通信行业.....            | 18 |
| 2.11 | 电子行业.....            | 19 |
| 2.12 | 家电行业.....            | 19 |
| 2.13 | 六大产业指数与市场指数对比.....   | 19 |
| 3    | 2013 年中报统计及市场表现..... | 21 |

# 1 国内外宏观经济数据评论

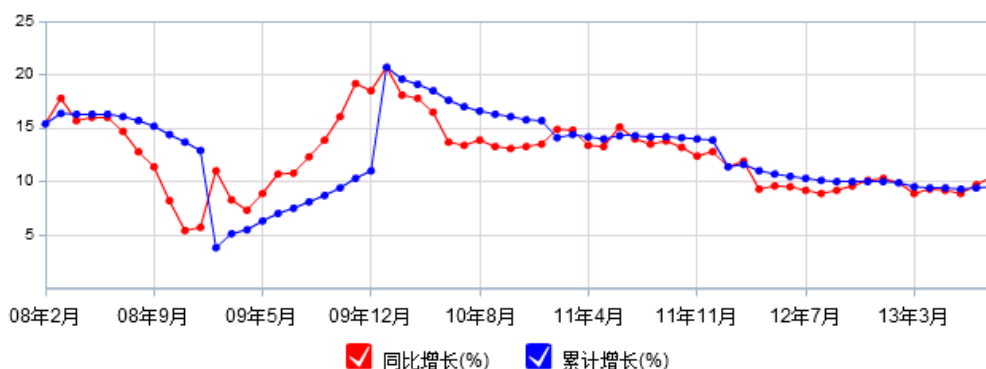
## 1.1 中国经济复苏继续

2013 年 8 月，中国制造业采购经理人指数 51，较 7 月份上涨 0.7%，延续了 7 月份以来的复苏态势并有所强化。PMI 指数自 2012 年 10 月以来，连续 11 个月保持在荣枯线水平之上。



8 月份的工业增加值，自今年 2 月份以来，首次回到 10% 以上的水平，达到 10.4%，在 7 月份的数据超出市场预期后，仍显示工业企业效益继续回升的势头。

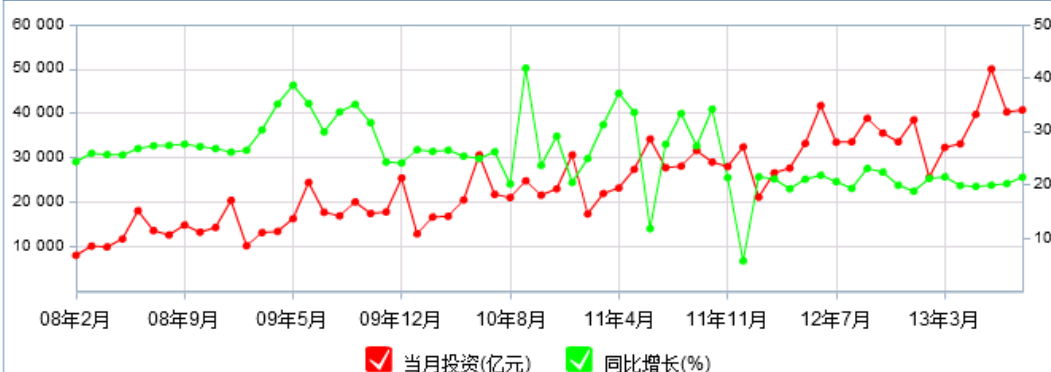
中国 工业增加值增长



| 月 份       | 同比增长 | 累计增长 |
|-----------|------|------|
| 2013年08月份 | 10.4 | 9.5  |
| 2013年07月份 | 9.7  | 9.4  |

中国经济继续复苏的原因，应是政府稳增长的政策持续发酵，7、8 月的城镇固定资产投资增长连续 2 个月保持在 20%以上较高的水平，且 8 月的同比增速略高于 7 月。

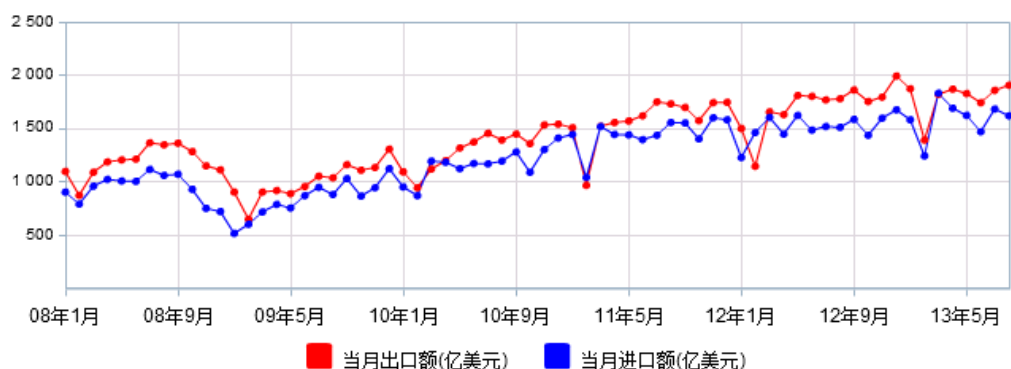
中国 城镇固定资产投资



| 月 份       | 当月(亿元) | 同比增长   | 环比增长    | 自年初累计(亿元) |
|-----------|--------|--------|---------|-----------|
| 2013年08月份 | 40856  | 21.43% | 1.12%   | 262578    |
| 2013年07月份 | 40404  | 20.24% | -19.36% | 221722    |

另一个带动经济回升的因素是，2013 年 3 月以后逐级下滑的进出口贸易，在美国、欧洲经济逐渐走出泥潭后有了显著的回升，8 月份出口同比增长 7.2%，快于 7 月份；但进口增长 7%，慢于 7 月份。

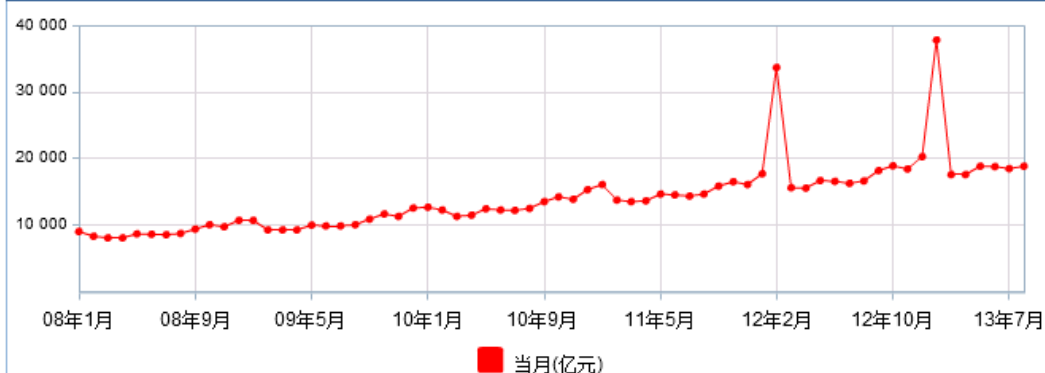
## &gt; 中国 海关进出口增减情况一览表



| 月份        | 当月出口额       |       |       | 当月进口额       |        |        | 累计出口额       |       | 累计进口额       |       |
|-----------|-------------|-------|-------|-------------|--------|--------|-------------|-------|-------------|-------|
|           | 金额<br>(亿美元) | 同比增长  | 环比增长  | 金额<br>(亿美元) | 同比增长   | 环比增长   | 金额<br>(亿美元) | 同比增长  | 金额<br>(亿美元) | 同比增长  |
| 2013年08月份 | 1906.1      | 7.20% | 2.48% | 1620.9      | 7.00%  | -3.62% | 14292.6     | 9.20% | 12750.5     | 7.30% |
| 2013年07月份 | 1859.91     | 5.10% | 6.70% | 1681.73     | 10.90% | 14.25% | 12387.34    | 9.50% | 11130.24    | 7.30% |

2013年8月，社会消费品零售总额增长13.4%，略快于7月的13.2%，自2月份触及12.3%的低点以来，逐月温和回升。

## &gt; 中国 社会消费品零售总额



| 月 份       | 当月(亿元) | 同比增长   | 环比增长   | 累计(亿元) | 同比增长   |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2013年08月份 | 18886  | 13.40% | 2.01%  | 148164 | 12.80% |
| 2013年07月份 | 18513  | 13.20% | -1.67% | 129277 | 12.80% |

物价方面，8月份居民消费价格指数（CPI）同比增长2.6%，略低于7月份的2.7%，在经济企稳回升的过程中，很好地控制了短期通货膨胀压力。

## &gt; 中国 居民消费价格指数 (CPI)



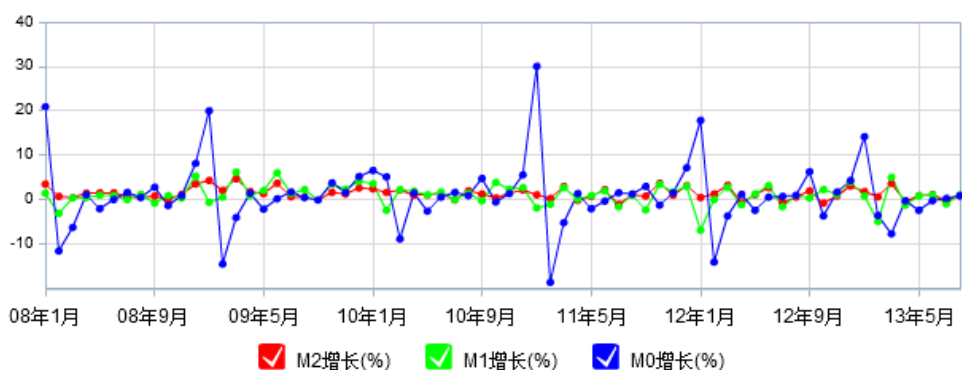
一直为业界担心的工业品出产价格指数(PPI), 8月份同比下降1.6%, 尽管仍处在负值区间, 但自4月份以来, 下降幅度首次回落到2%以内, 且环比看, PPI微升0.1%, 一定程度上缓解了对工业品价格下滑的担忧。

## &gt; 中国 工业品出产价格指数 (PPI)



2013年8月, M1、M2 同比增长9.9%和14.7%, 均比7月份小幅加快, 货币供应偏紧的局面有所缓解。

### 中国 货币供应量



| 月份        | 货币和准货币 (M2) |        |        | 货币 (M1)   |       |        | 流通中的现金 (M0) |       |       |
|-----------|-------------|--------|--------|-----------|-------|--------|-------------|-------|-------|
|           | 数量 (亿元)     | 同比增长   | 环比增长   | 数量 (亿元)   | 同比增长  | 环比增长   | 数量 (亿元)     | 同比增长  | 环比增长  |
| 2013年08月份 | 1061200.00  | 14.70% | 0.84%  | 314100.00 | 9.90% | 1.13%  | 54900.00    | 9.30% | 0.92% |
| 2013年07月份 | 1052400.00  | 14.50% | -0.20% | 310600.00 | 9.70% | -0.96% | 54400.00    | 9.50% | 0.37% |

## 1.2 美国经济持续向好

尽管美联储何时退出量化宽松政策还不确定，但经济持续向好无疑是确定的事。2013 年 8 月，美国 ISM 制造业指数为 55.7，大幅超出预期的 54，也略高于 7 月的 55.4。

### 美国 ISM制造业指数

公布日期：2013-09-03

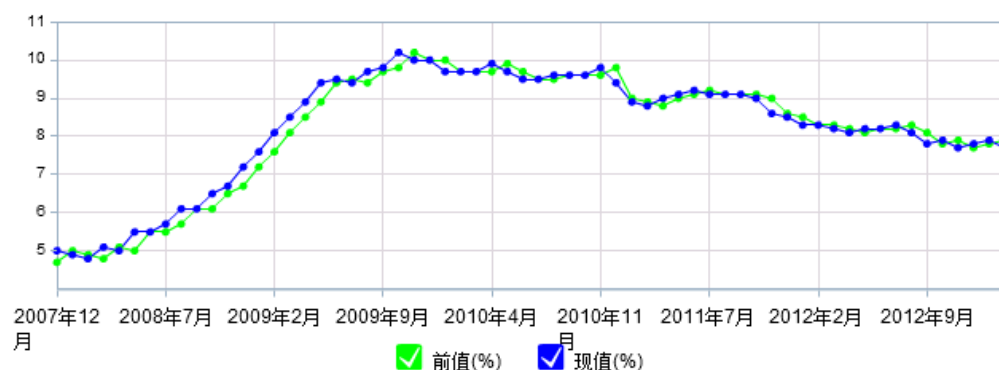


| 时期      | 预测值 | 前值   | 现值   | 公布日期       |
|---------|-----|------|------|------------|
| 2013年8月 | 54  | 55.4 | 55.7 | 2013-09-03 |
| 2013年7月 | 52  | 50.9 | 55.4 | 2013-08-01 |

美国经济复苏的同时，伴随着失业率的下降，2013 年 8 月为 7.3%，低于预测值 7.4%，也比 7 月的 7.4% 小幅下行，失业率继续改善。

美国 失业率

公布日期：2013-09-06

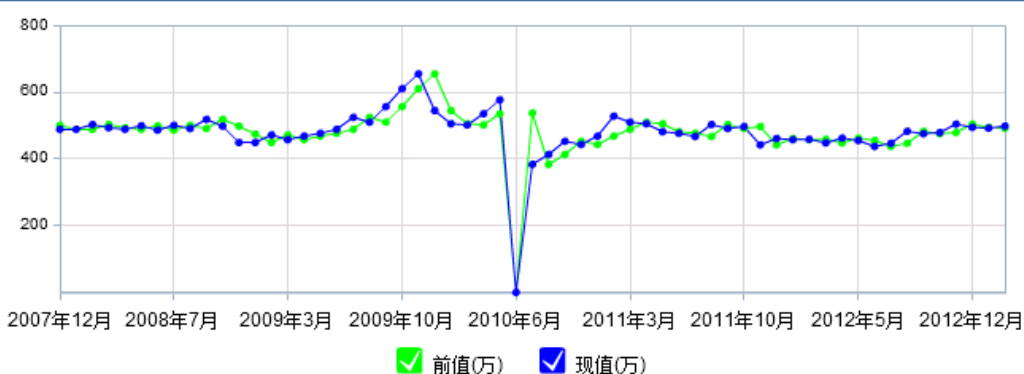


| 时期      | 预测值  | 前值   | 现值   | 公布日期       |
|---------|------|------|------|------------|
| 2013年8月 | 7.4% | 7.4% | 7.3% | 2013-09-06 |
| 2013年7月 | 7.5% | 7.6% | 7.4% | 2013-08-02 |

美国的房地产行业金融危机时曾出现断崖式下滑，但自 2011 年以来，成屋销售数量也逐渐稳步回升。

美国 成屋销售

公布日期：2013-08-21



| 时期      | 预测值  | 前值   | 现值   | 公布日期       |
|---------|------|------|------|------------|
| 2013年7月 | 515万 | 508万 | 539万 | 2013-08-21 |
| 2013年6月 | 525万 | 518万 | 508万 | 2013-07-22 |

近期，美国白宫经济顾问、前财政部长萨默斯主动退出下一任美联储主席的竞争名单，外界预期现任美联储副主席耶伦 2014 年 1 月接替现任主席伯南克的可能最大。过去几年，耶伦一直是伯南克量化宽松政策的坚定支持者，是典型的鸽派，如果耶伦当选，则量化宽松政策的退出节奏较为舒缓，且美联储将会迎来历史上第一位女性掌门人。

## 2 金百镭聚焦的细分行业近况

### 2.1 医疗健康

13 年 1-7 月累计收入 11088 亿元，同比增长 19.2%；累计利润 1062.1 亿元，同比增长 16.9%；毛利率 28.9%，净利率 9.6%，费用率 18.6%。总的来看，1-7 月份收入增速平稳较快，利润增速企稳。与其它下游消费品行业比较，医药行业增速位列第一，体现出医药行业在经济波动下的稳定成长性。

由 GSK 引发的医药商业贿赂事件持续发酵，除 GSK 外，英国制药巨头阿斯利康也被中国警方展开调查，其他一些跨国药企辉瑞、罗氏、优时比也先后传出类似丑闻。另一家国外医药巨头诺华曾被公司的医药代表曝光通过贿赂销售其肿瘤药，而 9 月 17 日，诺华旗下的爱尔康被报道向同仁、协和等大医院行贿销售眼科手术所需的人工晶体。面对商业贿赂调查，内资企业也不能幸免，中国生物制药有限公司旗下控股子公司正大天晴 9 月 11 日晚间被中央电视台曝光，以学术会议之名，两次各组织十几名医生出境游。医药贿赂事件调查致使医药产业链相关参与主体行为更为谨慎，商业贿赂调查短期将对医生处方产生影响，预计三季度处方药收入和利润增速都将有所放缓，是目前行业面临的主要风险。

行业进入政策信息密集公布期，关注政策导向及基药独家品种。广东省药品招标和基药增补目录拉开了政策公布序幕，预计下半年将有更多省市逐步跟进。广东招标政策显著压制了化药板块的表现，市场资金更加朝医疗器械和中药板块集中。虽然未来各地招标政策给医药板块带来一定不确定性，但优秀化学药企业能够凭借优秀的产品线突破政策制约，一旦业绩表现良好，股价将获得表现；同时基药下半年将逐步放量，受益程度和边际贡献较大的上市公司，有望继续获得表现

### 2.2 文化传媒

新媒体整体表现出色增速大幅提升，传统媒体寻求突破增长好转型。1) 传媒行业（剔除掉部分重组及新上市公司），13 年上半年实现归属于上市公司股东净利润 46.3 元，同比增长 25.7%，高于 12 年上半年 8.4% 的同比增速；13 年 2 季度全行业实现 26.1 亿元净利润，同比增长 29.4%，高于 13 年 1 季度 21.3% 和 12 年 2 季度 3.6% 的同比增速，主要在于新媒体公司上半年增速大幅提升；2) 按照细分行业划分，传统媒体与新媒体增速表现各异：a) 新媒体（影视动漫/营销服务/互联网）增长依然强劲，13 年上半年及 13 年 2 季度净利润同比增速分别达到 55.7%、53.2%，高于 12 年上半年及 12 年 2 季度 25.8%、28.9% 的同比增速，主要原因在于省广股份、华谊兄弟、光线传媒等公司业绩继续保持较高的增速；b) 传统媒体 13 年上半年及 13 年 2 季度分别实现净利润总额 30.7、16.9 亿元，同比分别增长 14.6%、19.3% 高于 12 年上半年及 12 年 2 季度 3.1%、-4.4% 的净利润增速，上半年增速好转主要在于传统传媒公司积极寻求与新媒体的合作成果开始显现；3) 新媒体行业估值中枢目前对应 13/14/15 年 58/47/38 倍 PE、传统媒体对应同期 29/28/27 倍 PE，估值水平整体偏高。

2013 年以来，文化传媒领域的并购层出不穷，既有新媒体公司通过并购扩张业务线、获得协同效应，也有传统媒体公司通过并购进入新媒体领域，期望跟上新媒体的发展脚步，为公司注入活力。影视龙头华谊兄弟在宣布并购游戏公司广州银汉科技后，9 月又宣布 2.52 亿并购影视明星张国立旗下的电视剧制作公司浙江常升 70% 股权，试图提振近两年低迷的电视剧业务板块。有意思的是，原方案在支付对价后，让张国立购买华谊控股股东王中军、王中磊手里的股权，但引发市场对控股股东套现的担忧；有鉴于此，新方案更改为，张国立不再购买王氏兄弟的股权，而是直接从二级市场购买华谊兄弟的股票，新方案旨在增强市场对华谊的信心。在并购浙江常升的同时，华谊出资 2.1 亿参股江苏耀莱影城管理公司 20% 的股权，进一步在影院投资上布局。从华谊近年的发展看，由于电影票房不稳定，公司通过增强除电影外的业务领域，能提高公司的综合实力，熨平电影业务的波动。

## 2.3 节能环保

行业 2013 上半年收入及净利润分别增长 32.2%、5.7%，与此同时，截至半年度行业应收账款余额为 97.7 亿元，较年初增加 15.1 亿元，上半年行业经营性现金流净额为 -12.7 亿元，而去年同期为 -5.1 亿元，行业在换届前后政府投资及回款都不是很顺畅。未来，随着一系列的国家政策陆续发布完备，行业投融资及经营环境预计都会有所改善。9 月 12 日，国务院发布《大气污染防治行动计划》，力争通过五年努力实现全国空气质量总体改善；京津冀、长三角、珠三角等区域空气质量明显好转。并制定了 2017 年空气质量需达到的具体指标。这是一个国家层面的行动规划，要求具体细化，对相关行业有明显的指导作用。《计划》提出：“全面整治燃煤小锅炉”、“加快重点行业脱硫、脱硝、除尘改造工程建设”、“推进挥发性有机物污染治理”三大举措，并明确“京津冀、长三角、珠三角等区域要于 2015 年底前基本完成燃煤电厂、燃煤锅炉和工业窑炉的污染治理设施建设与改造，完成石化企业有机废气综合治理”，以及对七大行业落后产能淘汰提出了规划，通过提高环境监管能力、严格执法考核等措施，预计未来会促使大气治理需求有效释放，带动环保产业的发展，看好各个细分分子行业的龙头（如脱硫脱硝，清洁能源，监测设备等）长期投资机会。

## 2.4 先进制造

行业 2013 上半年共实现营业收入 2600.09 亿元，同比增长 1.13%；实现归属母公司净利润 155.64 亿元，同比下滑 0.7%。近期中国重工重组复牌，注入超大型水面船，常规潜艇，大型登陆船等核心军工资产，它的意义在于核心军工资产证券化在国家层面获得准许，提升其他军工股票军品资产的注入预期，同时对公司来说，主营业务从民船业务转为军船，相应的估值水平会有大的提升。

近期国家、地方以及企业层面关于新型煤化工项目的进展有所加快：国家层面，中石化牵头的准东煤制天然气项目路条获得发改委批复（发改委网站未披露，但中石化傅成玉总已在公共媒体上披露）；地方层面，中天合创 360 万吨煤制甲醇项目获内蒙古自治区发改委核准；企业层面，神华宁煤 400 万吨/年间接煤制油项目有序推进，近期有集中的工程、设备招标。需要留意新型煤化工行业工程开工、招标的进展。

## 2.5 餐饮旅游：

**旅游业：**7 月份，华东地区客流整体保持较高的客流增速，但是黄山受洪灾等因素影响，客流回升势头受阻，同比下滑 19%，幅度再扩大。作为休闲游目的地的海南、丽江客流表现佳：三亚客流增速持续高于 2012 年同期；丽江客流同比大幅增长 77%，部分原因为 2012 年同期较低的基数，同时丽江休闲度假特征显著顺应游崛起趋势。

**免税业：**7、8 月份三亚大东海市内免税店销售额保持较快增速，同比增速均超过 30%，1-8 月累计免税销售额同比增长近 46%。

**餐饮业：**7 月全国整体餐饮收入增速较 6 月份略有回落，全国限额以上企业餐饮收入同比增速同比下降 2.1%，较 6 月份扩大 1.4 个百分点，与 2012 年同期仍有较大差距。北京市社零总额餐饮收入表现与全国类似，7 月同比下滑 3.9%，下滑幅度较 6 月份有所扩大。

**酒店行业：**7 月全国星级酒店出租率与 2012 年同期差距仍然较大，五星级酒店出租率与 2012 年同期差距有所缩小，回升趋势是否延续仍需观察。锦江经济型酒店出租率持续向好，7 月出租率 92.1%，同比提高 0.4pt，RevPAR168.7 元，同比下滑 0.8%，同比下滑幅度逐月缩小，回升趋势确认。

**旅游政策：**《旅游法》将于 10 月 1 日正式实施，旅游业发展将更加规范。所有旅游报价产品(即常规旅行团)，将以“无加点、无自费、无指定购物点”这“一价全包”的形式出现。据中证报报道，近期国务院将出台促进旅游业发展规划，这将从政策层面进一步推动旅游业快速发展，从中长期来看，旅行社、景区等相关公司将明显受益。

从中报公布的上市公司业绩情况看，上半年，虽然板块上市公司整体营收和利润增速有所下降，这只是短期受宏观经济下滑、中央严控“三公消费”、禽流感、四川雅安地等不利因素的影响，上半年旅游经济运行数据显示，行业中长期增长依旧良好，大众休闲旅游正成为旅游市场平稳较快发展的基础。

**投资策略：**从 8 月份板块的走势来看，行业超跌反弹格局继续得以延续，三季度是旅游行业的传统旺季，板块取得超额收益的概率较大。随着中秋小长假和“十一”黄金周的来临，行业反弹行情还将得以持续。从子行业情况看，看好旺季游客量有望反弹的景区类子行业、高增长高盈利的免税行业、经济型酒店行业、大众餐饮、休闲娱乐以及在线旅游预订行业的发展前景。

## 2.6 纺织服装

**纺织制造业：**二季度持续回暖。2013 年 7 月出口数据较为平稳：棉纱线的出口继续提速，但服装和鞋类的出口当月同比增速仍在降低。7 月对欧盟的纺织品原料、服装等出口增长势头较好，夏秋之交是两个出口高峰期之一，属正常值；对美国的纺织品原料、服装出口回升较快。

2013 年上半年，SW 纺织制造业实现营业总收入 431.48 亿元，同比增长 5.36%；归属于母公司股东的净利润 22.59 亿元，同比增长 20.6%；扣非之后归属于母公司股东的净利润 16.27 元，同比增长 20.7%；每股收益 0.12 元，与上年同期持平。二季度行业持续复苏。上半年，纺织子行业中除辅料业净利润仍然处于下滑中外，其他子行业均有不同程度的增长。受益于出口回暖以及内外棉价差缩小的棉纺织业持续复苏，上半年棉纺织业营业收入和净利润分别同比增长 6.56%和 16.75%。辅料业业绩仍然有所下降，但降幅较一季度有所缩小。受益于原料成本同比有所下降以及出口回暖，行业盈利能力持续回升。

**服装家纺业：**改善较为缓慢，拐点仍需等待。7 月，社会消费品零售总额同比增速 13.2%，较平稳，但相比过去几年的增速仍是整体下降。限额以上服装鞋帽针纺织品零售企业 7 月零售额同比增速 16.81%，比前月大幅下降。中华商业信息网统计的 50 家和百家重点大型零售企业在 6 月的服装销售增速回升幅度再次回复到个位数，都在 5%左右，商场消费没有明显复苏。7 月的消费者信心指数为 97.2，下半年情势难言恢复。

2013 年上半年，SW 服装家纺业实现营业总收入 499.18 亿元，同比增长 10.56%；归属于母公司股东的净利润 40.47 亿元，同比下降 1.84%；扣非之后归属于母公司股东的净利润 42.72 元，同比增长 7%；每股收益 0.23 元，同比下降 8%。服装家纺子行业中家纺和户外业绩相对较好。上半年女装板块虽然业绩增速居前，但主要是由于金飞达非经常性损益及营业外收入大幅增长所致，而其他女装上市公司朗姿股份、凯撒股份营收分别同比增长 25.2%和 11.3%，归属于母公司净利润分别同比增长 4.74%和 1.17%。上半年，男装、休闲装和鞋业绩相对较差。行业盈利能力持续下降，存货周转效率持续下降。子行业中，除休闲装存货规模有所减小外，其他子行业均有所上升。应收账款周转效率有所降低。子行业中，除男装、休闲装应收账款周转效率有所提高外，其他子行业均有所降低，其中鞋帽业降低幅度最大。

**投资策略：**在行业调整的大背景下，具有较好品牌知名度和美誉度的企业应对冲击的能力较强，品牌特色不鲜明的企业没有很好的客户粘性，容易受到冲击。长期来看，高端男装、女装、户外和家纺行业是相对比较看好的子行业。男士消费的品牌忠诚度较高；而女装风格比较多变，女士对服装购买的欲望较强，品牌发展的空间较大；户外是一种比较时尚的生活方式，越来越多的人开始购买专业户外服饰，而我国户外行业的发展还处于快速成长期，发展空间很多；家纺是一种软装饰，他是与经济发展和消费升级的趋势息息相关的，处于品牌化快速发展的阶段。目前实体增长速度经过一年的调整已经大幅回落，何时重回增长车道尚需观察，但是继续下降的可能性已经不大，可能短期呈现短期底部震荡格局，上市公司的估值向下空间不大，相对看好渠道控制力强，零售能力好，管理有基础使风险相对可控且积极部署电商化战略的企业。

## 2.7 商贸零售

**8 月消费数据点评：**金银珠宝增速回落，日常消费品类增速回升。从限额以上口径所披露的绝对值来看，8 月金银珠宝零售额和上月保持相当，增速的下降主要源自基数的变化。随着金价转而下跌，9 月国内金银珠宝消费预计将不会较 7~8 月份出现显著变化，增速也预计将与 8 月相当。8 月份日常消费品增速比 7 月份有所回升，剔除外部（如天气）等因素之外，也得益于宏观经济在 8 月份的超预期表现。就单月来看，预计 9 月份受“双节”因素带动

消费继续有不错表现，增速则可能与 8 月相当或有小幅提升。

移动互联、金改概念继续引爆市场情绪。传统零售触网是本月最火热的概念，与腾讯合作的天虹商场打造 O2O 模式、海宁皮城成立“海皮城”网上商城、宣布开放平台战略的苏宁云商极受追捧，其中 O2O 模式的本质，是使商品与消费者相互之间可以更便捷的发现。它既要充分利用互联网的海量消息和无边界性，又要挖掘线下资源。这里面的场景化消费，是其重要的特征，它使得客户与所处的环境紧密结合，为这些客户提供与所处场景密切相关的移动互联网服务，就目前的零售行业而言，商品电商化的趋势是不可逆的，零售商需要解决的是提高入口能力和提高客单价的问题。

**投资策略：**从去年下半年开始至今消费增速维持低速增长态势，使得零售板块的估值中枢逐步下移，未来板块有望出现估值修复行情，业务转型和主题投资个股可能会继续有所表现。从长远看，行业中部分优秀企业纷纷选择创新和转型，正处于高速发展期的移动互联网正为传统零售商提供了一个强调通过数据挖掘和线上线下无缝衔接来提升消费体验的广阔平台，是未来零售渠道的变革方向，重点应该关注的是走在行业变革前列的投资标的。

## 2.8 食品饮料：

**乳制品行业现在奶源短缺，严重供不应求。**8 月部分企业因为奶源不足生产线甚至出现了暂时停产的情况。进入秋季之后乳品销售将会迎来一个高潮，但是受奶源不足影响，现在企业的库存和生产线都很紧张。企业现在最担心的就是出现断货的情况，纷纷到处寻找更多的奶源。奶牛对于生活环境非常敏感，最喜欢 25 摄氏度的天气，而今年的持续高温对奶牛的产奶量影响很大。每年夏天，企业都会面临短期的奶源紧张局面，但是今年尤其严重。虽然近期温度下降迅速，但是奶牛还需要一个适应期，所以紧缺局面还将持续。**奶源紧缺，随之而来的就是价格上涨，今年以来奶源的收购价一直呈现上涨趋势，现在的奶源收购价跟去年同期相比涨了一倍，从目前的情况看这一趋势还将继续。**

三聚氰胺事件以来，奶牛养殖大幅缩减，据了解目前最新实际奶牛存栏量在 700-800 万头，再加上今年高温导致单产下降，乳制品行业面临严重原料短缺问题，不少企业纷纷缩减低端乳制品的生产，转向高毛利品种，另外近期国产牛奶刮起“涨价风”，如伊利、蒙牛的部分产品涨幅在 10% 以上。未来企业能否很好的转嫁成本上涨压力决定了企业能否维持一个好的盈利水平，龙头乳企都有各自高增长的明星产品，对上游原料掌控相对更好，抗风险能力更强。

近期伊利公告，通过其在香港的全资子公司伊利国际投资辉山乳业 5000 万美元，持股比例约 1.1%，以加强与辉山乳业的战略合作关系，通过长期供奶合同来稳定公司东北地区的原料奶供应。辉山乳业总部位于辽宁沈阳，旗下运营 50 家牧场，存栏奶牛 11 万头，奶源丰富，日前已开启在香港主板上市流程，将与 9 月 27 日正式挂牌上市。该事件显示了乳企对奶源日益重视，通过投资入股强化与奶源供应商的关系，以在奶源争夺战中维持优势，相信今后类似案例还会更多。

## 2.9 农林牧渔

**8月降雨、高温致山东多地海参绝产。**今年，山东地区海水的平均温度达到了29.5℃，比去年高出了0.6-0.8℃。高温并不会直接导致海参死亡，而高温会使池塘底部严重缺氧，底部有机质腐败变质，并滋生有害菌，导致海参死亡。此外，今年山东降水量达到了388.2mm，比历年同期高出34.6%。降雨量大、持续时间长，导致海参滑肠或引发肿嘴死亡。**山东虾池养殖户受灾最为严重**，其余围堰养殖的海域，水深5-10米，相对受影响小一些，而另一主产区大连目前气温、降水量情况未出现异常，壹桥苗业等公司海参养殖未收到影响，总体看来上市公司基本未受到影响。

由于山东虾池养殖海参比例较大，可能导致山东海参总产量减产30-40%，影响全国产量10-20%，从而下半年海参有较强涨价预期。近期威海水产品市场海参价格从低点上涨20%至170元/公斤，接下来的10-12月北方围堰和底播海参将进入捕捞收获期，其品质好于大棚海参，预计秋捕期间海参价格继续上涨概率较大。海参价格受三公消费挤压和南参低价的影响，上半年价格比较低迷，随着下半年价格的上涨，相关海参企业盈利状况比上半年将有大幅改善。

## 2.10 通信行业

**中电信正式启动LTE招标。**据透露中电信已经于本月中旬向十个设备商发出了LTE招标标书，正式启动LTE建设，预计9月22日回标。此次由于TD-LTE部署范围和应用场景等限制，仍将是FDD的陪衬，另外，此次中电信本次采用的定向邀标，将再次扰动既有的电信设备上格局，业内普遍预期将邮件大变动，值得密切跟踪。

**4G牌照发放在即。**发改委副主任在达沃斯论坛表态，4G牌照将很快发放，这是国务院和工信部表示年内发放后，官方又一次关于时点的重要表态，预示发牌更加接近。且观察近期首批TD-LTE手机获得工信部入网许可，政府关于4G制式选择、频谱分配等准备工作也均已经完成，预计Q4初就有望发放牌照，届时对于LTE产业将是又一大利好刺激。

**移动转售商名单近期有望发布。**移动转售时点低于之前预期的中秋节前后，略微延后，但是按照申请节奏，大概在10月初也会有结果，可以积极关注。根据申请条件看，转售企业要有自己的客服，网络不可建设但是可以租用，对于计费、营帐系统可建可不建，预计上市公司中两类企业可能受益：渠道型公司，如天音控股、爱施德、苏宁等；技术型公司，如二六三、神州泰岳、北纬通信、朗玛信息等。

通信板块近期受累于风格转化，有所回调，但是行业未来事件驱动不断，中期投资逐步加码明确，业绩有望改善，值得高度关注。近期风格转换后，主题投资趋冷，板块有一定回调，但是看好未来事件的持续催化，以及运营商投资逐步落实后，公司的业绩转暖趋势，中兴通讯等龙头公司值得关注。

## 2.11 电子行业

**苹果新品低于市场预期，产业链公司整体回调创造介入良机。**苹果 9 月 10 日发布了两款 iPhone 产品，并将在 20 日开始正式预售。新品采用了 A7 处理器，镜头进行了改进，首次采用了指纹识别功能，并且将中国市场列入第一批上市地区，但 5S 和 5C 定价均超出市场预期，而联通电信纷纷下调了补贴额度，引起市场对于未来放量低于预期的担心。产业链相关公司，如德赛电池，歌尔声学等大幅回调。

但是客观分析，苹果每款产品上市后，由于之前市场普遍将预期打得过高，因此上市后包括苹果在内的相关公司股价均是下跌，因此此次也没有什么特别；另外，随着中移动首次加入推广大军，苹果也开始认识到中国市场的重要性，加大推广力度，未来苹果手机的整体销量等还值得期待，尤其是在预期下修后，未来不排除略超预期可能。优质的公司仍值得持续关注，此次风险集中释放，估值趋于合理，反而创造了较好的买点。

**移动互联大幕徐徐开启，模式探索层出不穷。**我国移动互联网用户已经达到 4.2 亿户，预计 2016 年达到 10 亿户，移动互联网市场规模届时将达到 235 亿元，CAGR=35%，一波移动互联网大潮势不可挡。

然而，爆发式增长的流量和用户需求，如何有效地转化成盈利，是摆在每一个企业面前的问题，现阶段较为清晰盈利的业务只有游戏，而被市场一再追捧的地图、O2O，互联网金融，互联网教育，远程医疗等等概念，还都没有清晰的商业模式，不但无数挣扎在生死边缘的 APP 团队仍在烧钱，甚至如搜狐这样的优秀企业，其搜狗和微博，尽管人气十足但仍是无法变现，最终割爱。

但是随着大佬 BAT 不断并购整合，依托其所拥有的庞大资源，借助其对于科技和创新的敏锐感知基因，有望打造出一个新的生态系统，帮助这些新型的应用陆续探索出自己的盈利模式，更好的满足人们的需求，服务我们的生活，同时也将创造了他们自己的财富。

另外，在科技大潮的推动下，传统与创新的融合，如天虹 O2O，民生互联网金融将帮助我国传统产业转型升级，焕发出更多的活力，助力我国经济更加健康持久的发展。最终，移动互联网大潮，也必将为投资者带来巨大的历史机遇，值得抱有积极的心态和乐观的精神高度关注。

**LED 行业整合加速，强强联合格局渐成。**9 月 9 日三安与阳光宣布成立厦门合资公司，强强联手，对于上下游资源进行优化配置，成为去年年底德豪润达入主雷士照明后又一个经典案例，且个人认为此次合作，对于行业具有更加深远的影响。三安作为大陆最大 LED 芯片生产商，不久将成为全球最大，而阳光作为下游照明应用龙头企业，全国 3000 多家经销商，拥有最优质的海外合作伙伴飞利浦和渠道建设，双方的合作将充分发挥各自的优势，利于资源的最优配置，在未来的激烈竞争中立于不败之地。未来想象空间巨大。

## 2.12 家电行业

**“中秋”“十一”两节间隔一周，拉长黄金促销周期。**不同于去年的两节相连，今年两节之间相隔一周，这样商家会多获得宝贵的一周促销时间，拉长了黄金促销周期，利好家电各板块的出货，保证 Q4 业内公司业绩同比增速。

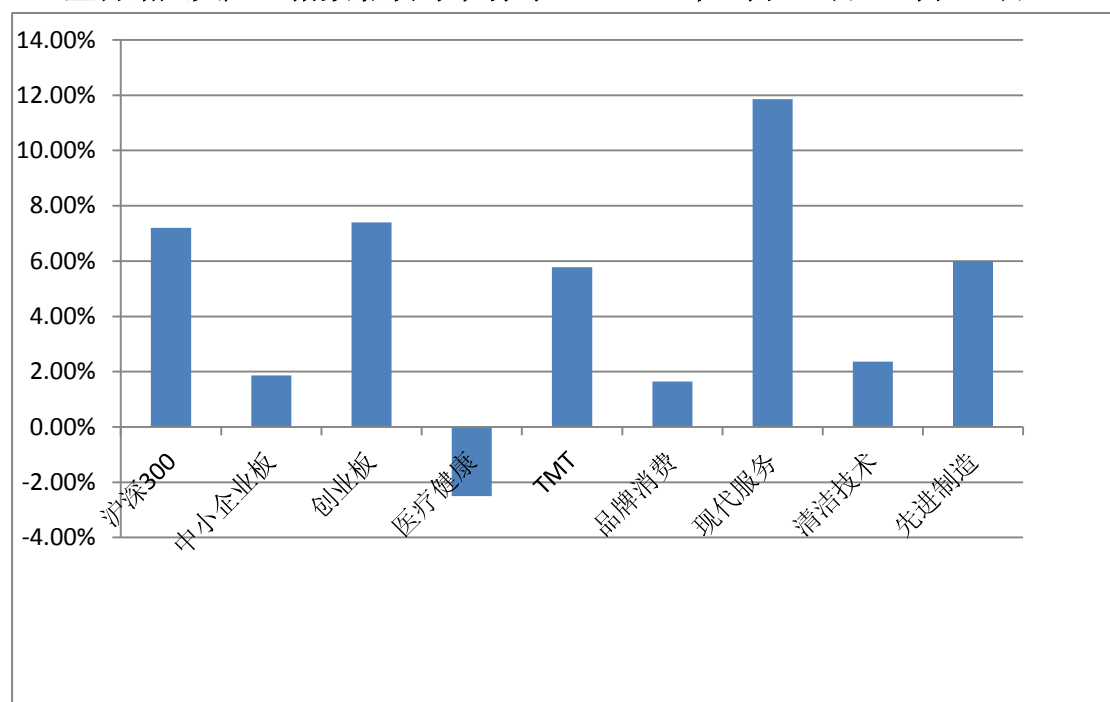
**互联网电视密集发布，搅动产业格局。**9月以来，各家推出的互联网电视新品密集发布，继小米和乐视之后，TCL也携手百度爱奇艺，创维与阿里合作，均高调杀入，抢占客厅最后一张屏幕。但是目前为止，客观讲，互联网电视的盈利模式还较为模糊，还无法彻底撼动传统电视行业的格局，主要还是以低价吸引消费者眼球，圈占市场。短期给彩电市场带来冲击有限，但是中长期看，互联网大佬纷纷进入搅局，有望引领一轮行业新的春天，类似于当年LCD屏幕的成熟，替代CRT，给积极进取的企业创造了新的巨大发展机遇。

同时，搅局者，互联网企业也有望不断试错中摸索出新的商业模式，打造自己的软硬件一体化产业链，形成获得利润的闭环。

## 2.13 六大产业指数与市场指数对比

为了更好地刻画金百铭聚焦的六大产业在股票市场上的表现，我们编制了六大产业指数，以2013年7月15日为基期，未来将进行持续跟踪。从最近的1个月来看，TMT、现代服务和先进制造表现较好，清洁技术和品牌消费表现一般，医疗健康指数则有所下跌。

金百铭六大产业指数涨跌与市场对比（2013年8月15日—9月15日）



数据来源：同花顺 iFinD

金百铭现代服务板块近一个月表现卓越，涨幅11.8%，远远跑赢沪深300、中小板和创业板。在指数编制上，该板块主要涵盖商贸零售、现代农业和旅游类的上市公司，商贸零售涨幅在10%左右，其中苏宁云商大涨35%；现代农业中，受益于土地流转制度改革，辉隆股份大涨66%，北大荒和亚盛集团也有接近30%的涨幅，其余农业股表现不佳；旅游板块中，以北京旅游为首涨幅35%。

医疗健康板块表现不佳，近一个月下跌2.5%。板块中表现最好的是智飞生物上涨15%，其

次是爱尔眼科涨 11%。大多数公司均是负收益，跌幅前三分别是康美药业下跌 13%，华润三九跌 12%，沃森生物跌 11%。国家对行业的商业贿赂行为进行严厉调查和惩处的政策对板块估值造成打压，在一定程度上也会影响企业业绩。

### 3 2013 年中报统计及市场表现

截止 2013 年 8 月 31 日，上市公司全部发布中期财务报告（共 2467 家），对其中重要的 10 个指标进行统计，详细情况如下：

1.行业收入增长率：房地产行业以 21%的收入增长率独占鳌头，医药生物和信息服务行业收入增长较优，但黑色金属和采掘行业受经济运行环境影响收入增长极差。

#### 行业收入增长率

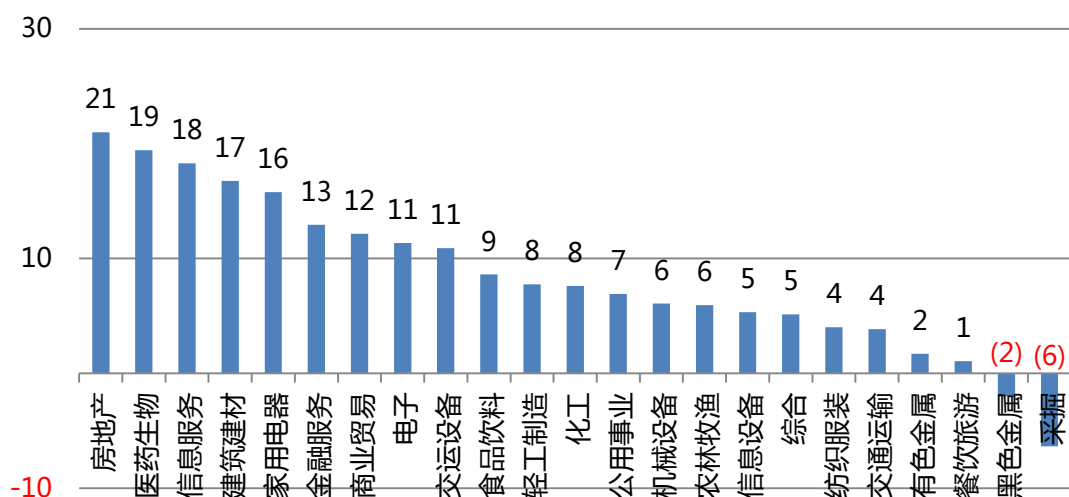


图 3-1

2.净利润增长率以公用事业、综合及黑色金属行业名列前茅，农林牧渔、餐饮旅游，有色金属及采掘行业增长乏力。

## 净利润增长率

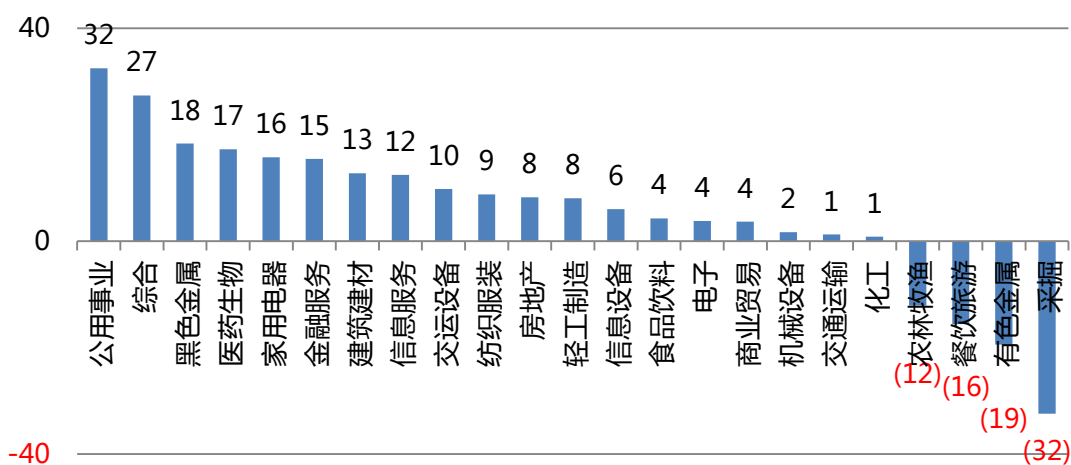


图 3-2

3.医药生物、餐饮旅游、信息服务和食品饮料行业仍维持高毛利率水平，相应化工、农林牧渔、有色金属及黑色金属继续保持在较低位水平。

## 行业毛利率

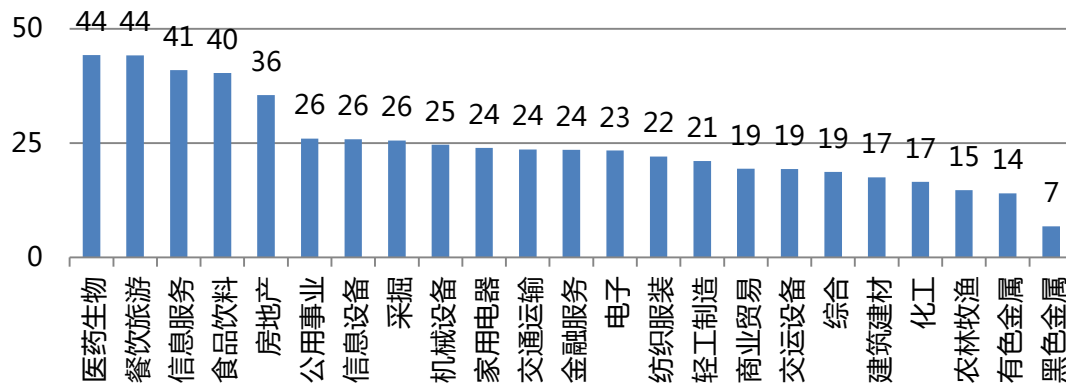


图 3-3

4.在行业净资产收益率方面，金融服务、商业贸易、医药生物和家用电器行业表现较佳，第二梯队为食品饮料及公用事业等，排名靠后的行业为综合、有色金属和黑色金属行业。

## 行业净资产收益率

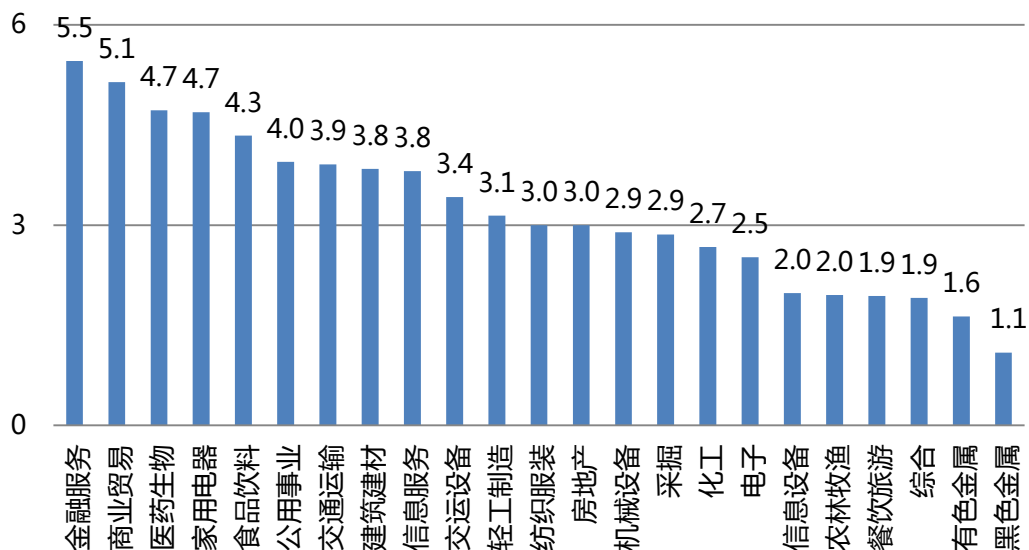


图 3-4

5. 餐饮旅游因行业特征期间费用率较高，相比较交通运输、有色金属及黑色金属也因其行业特性费用率较低。

## 期间费用率

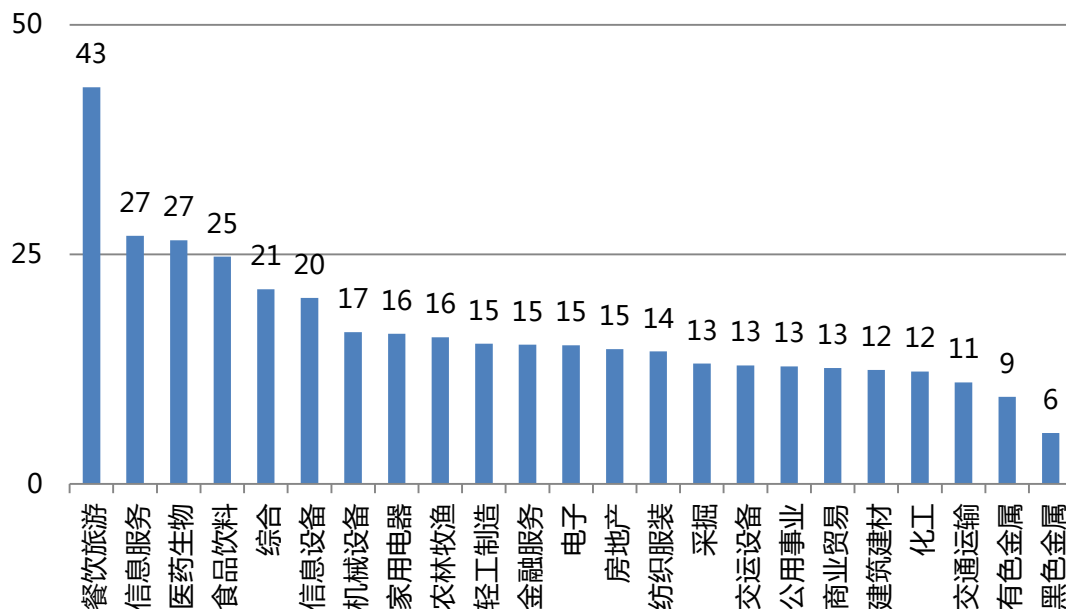


图 3-5

6. 食品饮料及信息服务行业的资产负债率总体较低，相比资产规模较高的黑色金属、金融服务及房地产其资产负债率仍维持较高水平。

## 行业资产负债率

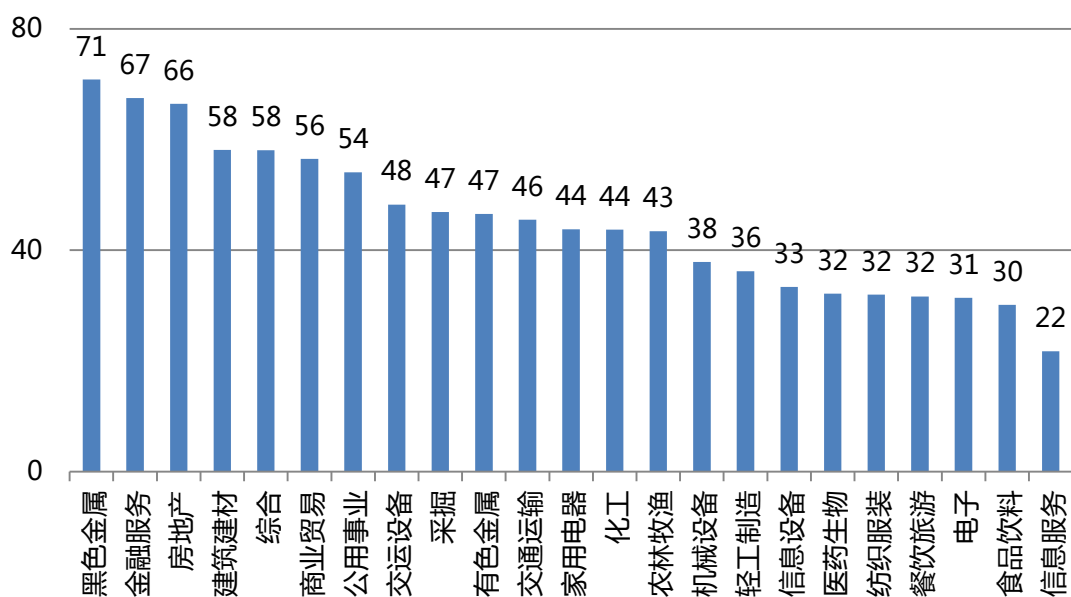


图 3-6

7.截止 2013 年 9 月 15 日，行业预测市盈率估值较高的公司分布在有色金属、信息服务、电子及信息设备等相关产业，纺织服装、交通运输和房地产业的预测市盈率水平较低。

## 行业市盈率

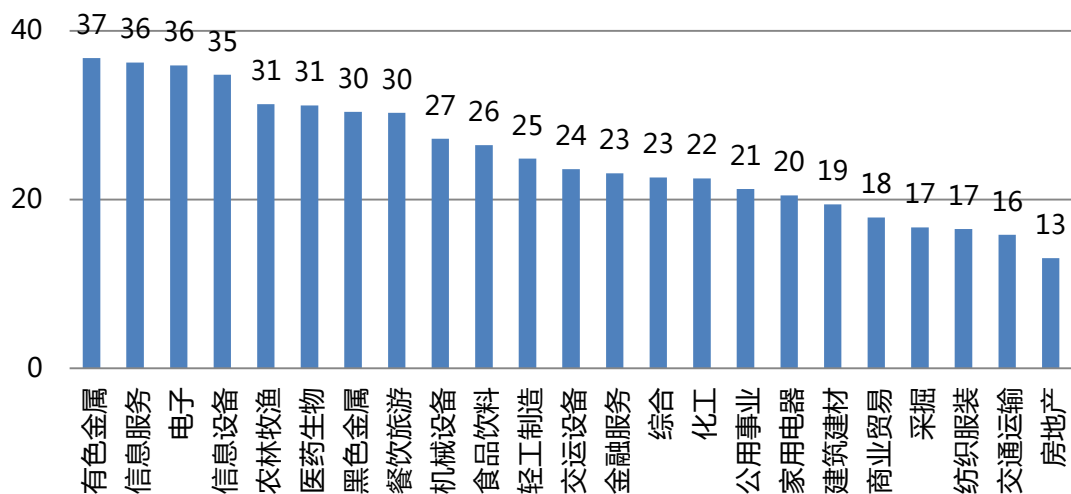


图 3-7

8.截止 2013 年 9 月 15 日，信息服务及医药生物行业市净率相比较，排名末尾的行业为黑色金属业。

## 行业市净率

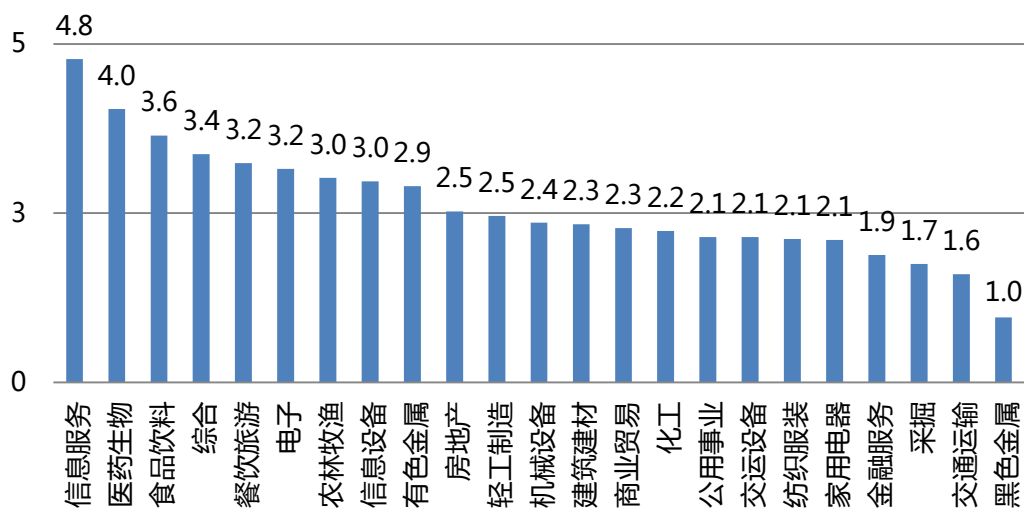


图 3-8

9.行业总市值仍以金融服务业居首，其次为采掘业及机械设各业，纺织服装、综合及餐饮旅游市值仍处低位。

## 行业总市值（万亿元）

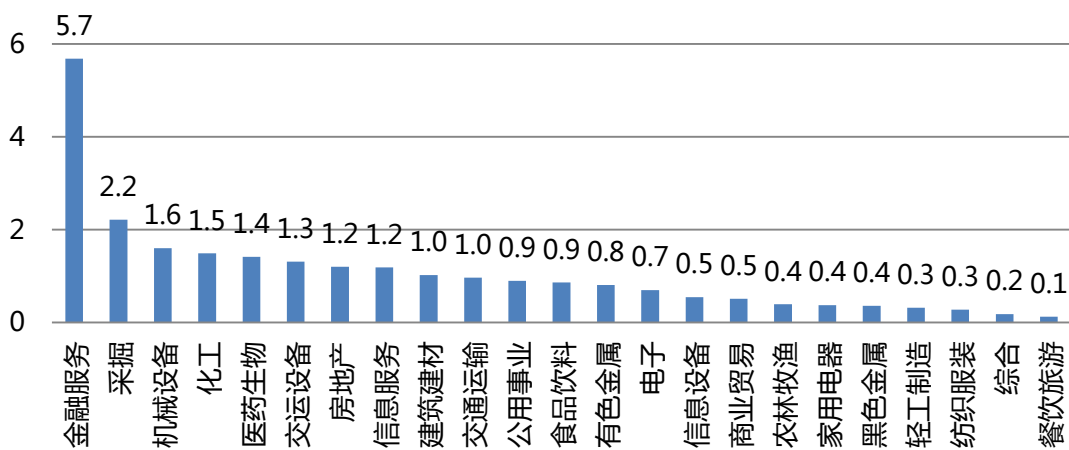


图 3-9

10.2013 年 8 月 16 日至 2013 年 9 月 15 日，市场表现较佳的公司分布在交通运输、黑色金属及商业贸易行业，市场表现较差的更多集中于电子及医药生物当中。

## 市场表现（月度）

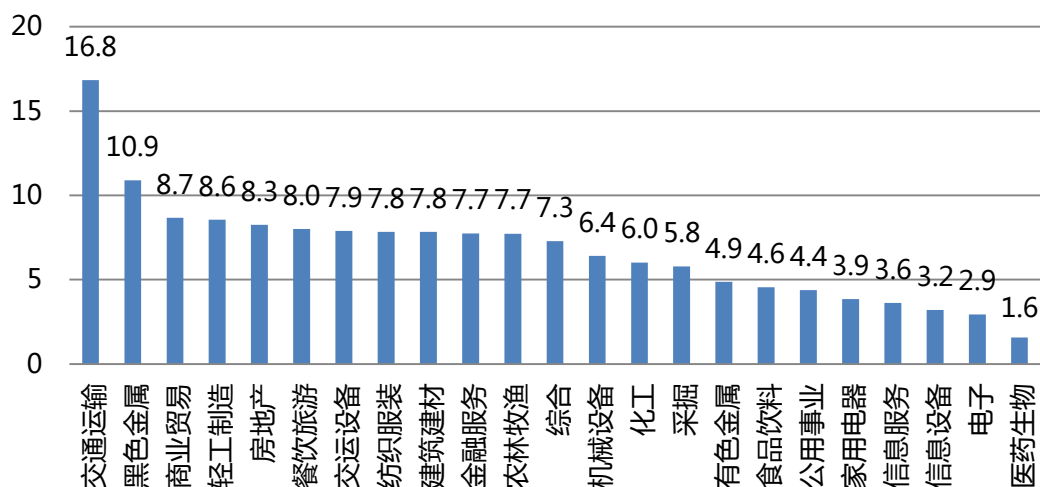


图 3-10

### 免责声明：

本报告（或刊物、资讯，以下统称：报告）由北京金百铭投资管理有限公司提供编撰、制作及发布，仅供本公司客户参考、使用，但收到、取得、持有本报告的人员不应被当然认定为本公司的客户。

本报告是基于本部门认为可靠的或目前已公开的资讯、信息进行摘录、汇编或撰写，本部门对报告所载内容始终力求但不保证该信息的准确性和完整性。信息来源主要有：证券研究所公开的研究报告、wind 资讯、各大财经网站，本报告不能保证所有信息的真实性和可靠，请投资者阅读时注意风险。

在任何情况下，本报告所载信息、意见、推测或观点仅反映本部门于发布报告当日的判断，且不构成对任何人的投资建议，亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人发出邀请。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否借鉴、参照报告所载信息、意见或观点，独立作出投资决策并自行承担相应风险。

在任何情况下，本部门及其员工不对任何人因援引、使用本报告中的任何内容所引致的任何损失及后果负有任何责任。

任何机构或个人未经本部门事先许可不得就本报告的全部或部分内容擅自引用、刊发或转载，亦不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用的证明或依据，不得用于盈利或其他未经允许的用途。

金百铭投资提供

地址：北京市朝阳区光华路甲 8 号和乔大厦 B 座 518A

电话：010-6538 8735

联系人：市场部

网址：[www.gblcapital.com](http://www.gblcapital.com)

### 招商汇智金百镭市场部 9 月服务报告 (2013.8.15——9.15)

金百镭市场部依托招商汇智之金百镭的平台，通过“财富俱乐部活动”的具体形式服务于我们的委托人。您可以通过招商证券的投资顾问或者登陆金百镭公司的官网进行登记注册，以享受我们的用心服务。

本次月报的主题内容是，金百镭品牌建设，包括金融界视频采访周枫总经理、金百镭新浪微博开通等。


招商汇智之金百镭第三季度策略会；并详细介绍读书慧与内容。

#### 活动内容

##### 1、金百镭品牌体验

金百镭投资 9 月行业展望：看好现代服务业

金融界采访金百镭公司总经理周枫先生：

 <http://fund.jrj.com.cn/simu/2013/08/30173315766803.shtml>



金百铭微博：

<http://weibo.com/login.php?url=http%3A%2F%2Fweibo.com%2F3610625120%2Fprofile%3Frightmod%3D1%26wvr%3D5%26mod%3Dpersonnumber>



## 2、投资文化知识普及推广

### 2.1 财富俱乐部读书慧介绍;

### 2.2 客户问题回答;

## 3、基金经理面对面互动交流

### 活动预告——招商汇智之金百镭第三季度策略会

金百镭投资第三季度策略会将于十月下旬举办。欢迎各位委托人光临。

### 2.1 财富俱乐部读书慧介绍

敬请登陆: [www.gblcapital.com](http://www.gblcapital.com) (金百镭) 进行体验



金百铭财富俱乐部

请输入用户名或身份证号

密码

验证码

P68F

登录

新用户注册

忘记密码

快速预约

购买流程

风险测试

常见问题

金百铭动态

> 更多

- > 祝贺：北京金百铭投资管理有限公司
- > 祝贺：《招商汇智之金百铭集合
- > 网站改版说明
- > 招商汇智之金百铭6月6日起在招
- > 地理信息产业链景气走高，全产
- > 融资融券交易试点启动
- > 中信信托·金百铭1期集合资金信

金百铭观点

> 更多观点



周枫谈利率市场化对银行业的影响

周枫也表示：“行业的发展空间和形成核心竞争力是我们投资的基础。我们必须观察整个金融体系，

- > 创业板如何打破“围城”困局 07.11
- > 《核心成长投资之路》 05.02
- > 风物长宜放眼量 06.18

金百铭1期历史净值

净值查询

产品名称：招商汇智之金百铭

开始日期：2013-09-22

结束日期：2013-09-22

查询

合作伙伴  
Partners

金证券  
LINK SECURITIES

华泰证券  
HUATAI SECURITIES

中国民生银行  
CHINA MINSHENG BANKING CORP. LTD.

中国工商银行  
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA

申银万国证券  
SHENYIN & WANGGUO SECURITIES

CMS

会员注册后登陆财富俱乐部界面：

财富俱乐部

- 金百铭财富俱乐部首页
- 个人资料 密码修改
- 资料订阅
- 读书慧**
- 投资学堂
- 测试俱乐部频道添加
- 有问必答
- 站内信
- 快速预约
- 定期报告
- 安全退出

订阅金百铭资讯

读书慧

您当前所在位置：首页 > 财富俱乐部 > 读书慧

读书慧介绍

“读书慧”学会读书，分享智慧。

我们提供知识，以应对变化的世界；我们分享智慧，以提升行动力。

“读书慧”分三个板块A读前言、B读后悟、C我分享。您可以提供投资领域专业的，也可以提供人物传记方面的书籍，通过审核后就可以分享。

读书慧内容

投资文化知识普及推广

读书慧预告

- > 读书慧第壹期 2013.09.17
- > 读书慧第贰期 2013.09.17

## 读书慧第壹期

## 读书慧介绍

“读书慧” 学会读书，分享智慧。

我们提供知识，以应对变化的世界；我们分享智慧，以提升行动力。

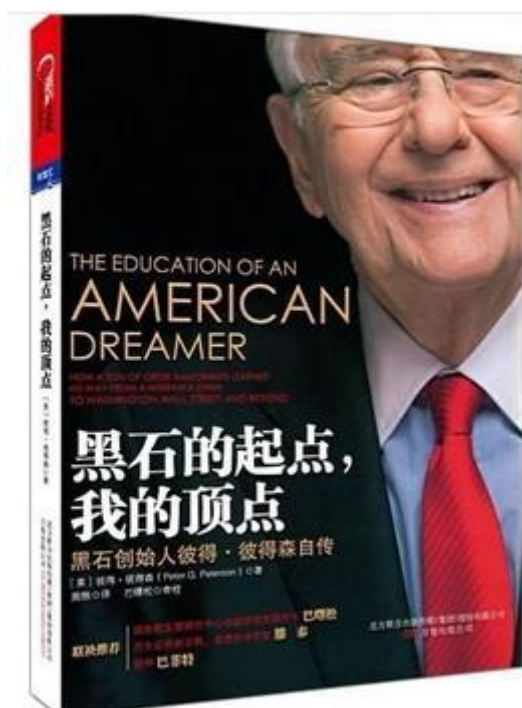
“读书慧” 分三个板块 A 读前言、B 读后悟、C 我分享。您可以提供投资领域专业的，也可以提供人物传记方面的书籍，通过审核后就可以分享。

## 读书慧内容

投资文化知识普及推广

## 读书慧预告

读书慧第壹期



## 《黑石的起点，我的顶点》

### A 读前言

史蒂夫·施瓦茨曼和彼得·彼得森于 28 年前的 1985 年出资 40 万美元创始成立黑石集团，是基于他们始终认为在充满贪婪与私利的华尔街，还有除此之外的生财之道，关于企业价值的传统观念，比如忠诚和信任。



史蒂夫·施瓦茨曼（中文苏世民）

自成立以来的 27 年中，黑石的企业股权投资年回报率为 20.6%，而在房地产业务和私募基金业务方面，过去 10 年年均收益率都保持在 26% 以上。截至 2012 年 12 月 31 日，公司旗下管理资产总额达 2100 亿美元。



彼得·彼得森

## B 读后悟

学到其中的人生 7 堂课

第 1 堂课：发挥你的比较优势

第 2 堂课：思想上不能懒惰（细小而又宏大，具体而又抽象）

第 3 堂课：投入，并试着采用实际行动

第 4 堂课：谨慎选择你的奋斗领域

第 5 堂课：忠于自己的原则、自己的内心、自己的道德标准

第 6 堂课：在事业和个人生活中寻找一个令你健康快乐的平衡点

第 7 堂课：选择长远利益

## C 我分享

## 2.2 客户问题问答：

### 问题、股市是零和博弈游戏吗？

**回答：**零和游戏源于博弈论，在一个交易者看来他输得钱就是别人赚的钱，似乎很合理，其实他又偷换概念到赌场的游戏规则了。然而，股票市场的本质是：甄别优劣企业给予合理估值并进行优胜劣汰的地方。虽然各个市场发展程度不同，监管各异，但是本质上一样。如果只是做短差可以归为零和游戏，那么我们核心成长理念改变了投资人与上市公司的博弈关系，是共享企业成长、共富国民、实现共赢的一条财富管理道路。

### 举例说明：

云南白药于一个惊人的数据 云南白药—1999年到2012年14年 年度涨幅分别是 391%、174%、27%、-23%、-17%、61%、86%、175%、42%、0、80%、31%、-12%、29%，2013年至今 53%，15年累计涨幅 545 倍。我们假设在 20 年中投资人没有进行交易，那么他们将会得到丰厚的回报。这样没有任何输家，当然我们的假设有人会辩解说不可可能，但有一点是确定的，云南白药的控股股东至少做到了。类似的例子应该还有。

3. 有问题请联系金百镭，谢谢。

财富俱乐部电话：010-6538 8735

金百镭财富专线：010-6538 8736

金百镭欢迎您参会报名、来电垂询！

免责声明：

本报告（或刊物、资讯，以下统称：报告）由北京金百镭投资管理有限公司提供编撰、制作及发布，仅供本公司客户参考、使用，但收到、取得、持有本报告的人员不应被当然认定为本公司的客户。

本报告是基于本部门认为可靠的或目前已公开的资讯、信息进行摘录、汇编或撰写，本部门对报告所载内容始终力求但不保证该信息的准确性和完整性。信息来源主要有：证券研究所公开的研究报告、wind 资讯、各大财经网站，本报告不能保证所有信息的真实性和可靠，请投资者阅读时注意风险。

在任何情况下，本报告所载信息、意见、推测或观点仅反映本部门于发布报告当日的判断，且不构成对任何人的投资建议，亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人发出邀请。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否借鉴、参照报告所载信息、意见或观点，独立作出投资决策并自行承担相应风险。

在任何情况下，本部门及其员工不对任何人因援引、使用本报告中的任何内容所引致的任何损失及后果负有任何责任。

任何机构或个人未经本部门事先许可不得就本报告的全部或部分内容擅自引用、刊发或转载，亦不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用的证明或依据，不得用于盈利或其他未经允许的用途。

#### 金百镭投资提供

地址：北京市朝阳区光华路甲 8 号和乔大厦 B 座 518A

电话：010-6538 8735

联系人：市场部

网址：[www.gblcapital.com](http://www.gblcapital.com)

2013 年 9 月 17 日